

2024年08月30日
保隆科技(603197.SH)

SDIC

 **公司快报**

证券研究报告

汽车零部件III

投资评级

买入-A
维持评级

6个月目标价

37.6元

股价(2024-08-29)

28.03元

交易数据

总市值(百万元)	5,943.98
流通市值(百万元)	5,895.78
总股本(百万股)	212.06
流通股本(百万股)	210.34
12个月价格区间	26.86/66.15元

股价表现



资料来源: Wind 资讯

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-3.6	-20.5	-38.0
绝对收益	-6.9	-29.8	-51.5

徐慧雄

分析师

SAC 执业证书编号: S1450520040002

xuhx@essence.com.cn

何冠男

联系人

SAC 执业证书编号: S1450124040026

hegn@essence.com.cn

相关报告

2024Q1 收入符合预期, 空悬量产加速	2024-04-29
Q3 业绩历史新高, 战略合作蔚来助力产品力提升	2023-10-31
中报业绩表现优异, 空悬净利率显著提升	2023-08-30
空悬+传感器步入放量周期, 智能化已现雏形(更正)	2023-07-19
空悬+传感器步入放量周期,	2023-07-18

24Q2 业绩符合预期, 空悬新车量产在即

事件: 2024年上半年公司实现营收31.84亿元, 同比+21.68%, 实现归母净利1.48亿元, 同比-19.4%。单二季度看, 2024Q2实现营收17亿元, 同环比分别为+18.97%、+14.69%; 2024Q2实现归母净利0.8亿元, 同环比分别为-11.5%、+18.09%。

收入端: TPMS 市占率提升、空悬随理想排产波动

2024年上半年公司实现营收31.84亿元, 同比+21.68%, 实现归母净利1.48亿元, 同比-19.4%。分业务看, 1) TPMS 9.85亿元, 同比+19.66%; 2) 金属管件7.5亿元, 同比+8.41%; 3) 气门嘴3.78亿元, 同比+5.1%; 4) 空悬4.24亿元, 同比+44.5%; 5) 传感器3.1亿元, 同比+51.71%。其中, TPMS、空悬、传感器增速亮眼, 国内的TPMS市占率仍在持续提升, 保富海外的盈利性提升, 净利率接近5%; 空悬业务随着理想、奇瑞等排产波动, 理想L8二季度排产下降, 预计Q2环比Q1空悬增速有限。

利润端: Q2 年降集中体现导致毛利率下滑

2024Q2实现归母净利0.8亿元, 同环比分别为-11.5%、+18.09%。2024Q2毛利率为25.08%, 同环比分别下降4.37pct/2.31pct, 预计主要由于客户年降在二季度体现, 另外海运费价格上涨带动毛利率承压。Q2净利率为5.24%同环比分别-1.35pct/+0.64pct。单二季度期间费用率为19.55%, 同环比分别+0.47pct/-2.41pct, 同比提升主要是由于Q2股权激励费用增加, 环比下降是由于规模效应, 下半年预计股权激励费用会下降。另外, 其他收益Q2实现0.14亿元, 环比增加0.07亿元, 主要为政府补助贡献; 投资收益0.12亿元, 主要为处置金融资产受益贡献。

腾势、智界量产在即, 空悬自制率持续提升

空悬业务量产提升, 2020年起陆续获得蔚来ET7、比亚迪唐换代、通用GL8等多款车型定点, 2023年理想L8空悬项目量产, 24年空悬业务进入快速发展期, ①三季度理想门店整合L8排产恢复, ②腾势、智界量产在即, 空悬下半年产量有望提升, ③年底空气供给单元(ASU)将实现量产落地, 空悬自制率持续提升。传感器国产化加速, 公司自研及并购掌握压力、光学、速度等6类传感器核心技术, 拥有一揽子供应能力, 国内车身传感器规模近200亿元, 当前以海外供应商为主, 随着中国制造能力增强, 国产替代加速。

投资建议:

我们预计公司2024-2026年的归母净利润分别为4.0、5.8、7.7亿元, 对应当前市值, PE分别为15、10、8倍, 维持“买入-A”评级, 给予公司2024年20倍PE, 6个月目标价37.6元/股。

风险提示: 空气悬架渗透率不及预期; 客户拓展不及预期; 智能驾驶发展不及预期; 假设及盈利预测不及预期的风险。

智能化已现雏形

(亿元)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
主营业务收入	47.8	59.0	72.5	90.7	112.3
净利润	2.1	3.8	4.0	5.8	7.7
每股收益(元)	1.01	1.79	1.88	2.73	3.64
每股净资产(元)	11.78	13.93	15.18	17.09	19.64

盈利和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
市盈率(倍)	27.8	15.7	14.9	10.3	7.7
市净率(倍)	2.4	2.0	1.8	1.6	1.4
净利润率	4.5%	6.4%	5.5%	6.4%	6.9%
净资产收益率	8.6%	12.8%	12.4%	16.0%	18.5%
股息收益率	1.1%	2.3%	2.0%	2.9%	3.9%
ROIC	12.2%	12.5%	10.4%	13.6%	18.5%

数据来源: Wind 资讯, 国投证券研究中心预测

目 公司评级体系

收益评级：

买入 —— 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%及以上；

增持 —— 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%（含）至 15%；

中性 —— 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%（含）至 5%；

减持 —— 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%（含）；

卖出 —— 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —— 正常风险，未来 6 个月的投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —— 较高风险，未来 6 个月的投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

目 分析师声明

本报告署名分析师声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

目 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

国投证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

目 免责声明

本报告仅供国投证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国投证券股份有限公司研究中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设，并采用适当的估值方法和模型得出的，由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性，估值结果和分析结论也存在局限性，请谨慎使用。

国投证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

国投证券研究中心

深圳市

地 址： 深圳市福田区福华一路 119 号安信金融大厦 33 层

邮 编： 518046

上海市

地 址： 上海市虹口区杨树浦路 168 号国投大厦 28 层

邮 编： 200082

北京市

地 址： 北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮 编： 100034